

A Vez e a Voz dos CEOs II

Completando os 30 anos da Dynamo, chegamos à centésima vigésima edição das nossas Cartas trimestrais. Seguindo o modelo do texto anterior, retomamos nossa entrevista com alguns CEOs das companhias que investimos¹.

Na Carta passada, encorajamos os executivos a voltarem o olhar para o interior das companhias, quando levantamos temas relacionados ao trabalho de gestão propriamente dito. Perguntamos sobre o papel do CEO, sobre o legado e os atributos de destaque de suas empresas, e ainda pedimos que relatassem o momento de maior dificuldade enfrentado em suas gestões, indicando os elementos que ajudaram a superá-las, bem como as lições aprendidas.

Nesta segunda parte, mudamos o enfoque, passando a explorar algumas instâncias de relacionamentos externos aos CEOs. E assim, na primeira pergunta, sugerimos uma inversão de papéis. Pedimos que eles analisem o “mercado”, apontando, em suas visões, quais predicados das suas empresas os investidores não estariam atribuindo a devida importância. Em seguida, indagamos sobre o entendimento a respeito das atribuições do conselho de administração. Na terceira questão (sexta da entrevista completa), encorajamos os executivos a avaliarem as jornadas de sustentabilidade, que diz respeito principalmente à maneira pela qual estão lidando com os demais stakeholders, inclusive o meio ambiente. Por fim, abrimos espaço para considerações espontâneas fora do roteiro que inicialmente propusemos.

O exercício de inversão de papéis mostrou-se produtivo, já que os executivos aproveitaram para repassar os principais atributos de suas companhias não devidamente precificados pelo mercado. Somadas as respostas, foi o tópico da entrevista que mereceu maior extensão. Segundo

os CEOs, a dificuldade de avaliação dos analistas transita por regiões diversas: ativos, modelos de negócios, posicionamentos estratégicos, marcas, relacionamentos com clientes etc. De comum nas respostas, o diagnóstico de uma orientação excessivamente *curtoprazista* dos investidores, o que os impediria de fatorar todo o potencial das construções mais longínquas.

Sobre as funções do conselho, a questão da orientação estratégica prevaleceu entre as respostas. Também foi lembrado que os conselhos devem ser os guardiões da governança e da reputação corporativa. Segundo os CEOs, o conselho deve demonstrar confiança na administração, traduzida em liberdade de atuação e no entendimento de seu papel auxiliar como instância não-executiva. No que diz respeito à composição, os executivos ressaltaram o valor da diversidade de formações, perspectivas e experiências. Também foi destacada a importância do trabalho colegiado, reforçando o mérito de se “criar um espírito de time” entre os conselheiros.

Na pergunta sobre sustentabilidade, os executivos aproveitaram para enumerar as principais iniciativas ESG. Nota-se que o tema está adquirindo profundidade nas companhias, empurrado ora por motivações mais orgânicas/genuínas, ora mais pragmáticas. Também foi reforçado que se trata de uma agenda coletiva, “colaborativa com a sociedade”, uma jornada em contínua expansão e “crescente velocidade”. Na gestão ambiental, o foco das respostas foi a transição energética e as estratégias de descarbonização. Outros elementos também foram lembrados como bioeconomia, economia compartilhada, até a ambição de se atingir “negócios regenerativos”. No “S”, foram enumerados uma série de projetos de inclusão e transformação social, que admitem matizes diversos: cuidados com a saúde e bem-estar das comunidades, investimento em escolas e ensino técnico, empoderamento das mulheres, segurança dos colaboradores, empreendedorismo, inserção produtiva, entre outros. Quanto ao “G”, os executivos lembraram que suas companhias adotam os padrões mais elevados de governança corporativa, integridade e compliance.

¹ A fim de evitar qualquer tipo de classificação intencional, lembramos que dispomos as respostas pela ordem de recebimento, exclusivamente. Além disso, esclarecemos que o critério de consulta aos CEOs conjugou fatores como: proximidade, diversificação setorial, disponibilidade, participação e permanência no portfólio.

Por fim, deixamos um espaço aberto para temas não explorados. Aqui, tivemos um conjunto de mensagens também diversas e interessantes, apesar de nem todos terem usado da prerrogativa. O CEO-Acionista lembrou do compromisso de longo prazo da família, reafirmando sua relação “visceral” com a companhia. Da mesma forma, o CEO da única *corporation* da lista reforçou a estratégia e a agenda de longo prazo, bem como a busca por resultados e geração de valor. O CEO-Fundador fez referência ao documento fundacional que dispõe os propósitos e valores que orientam a jornada de um projeto empresarial jovem e bem-sucedido.

Os demais CEOs, executivos de companhias com acionistas de referência, aproveitaram para dividir reflexões e preocupações sobre temas relevantes da atualidade como: (i) mudanças em comportamentos, valores e o papel da tecnologia reconfigurando as relações de trabalho e afetando a produtividade; (ii) responsabilidade dos executivos e das empresas na transformação social e ambiental; (iii) saúde mental dos colaboradores; (iv) papel do mercado de capitais no aperfeiçoamento da governança e desenvolvimento das empresas. A propósito, vimos pensando sobre alguns destes assuntos e na possibilidade de tratá-los em Cartas Dynamo futuras.

O trabalho de análise que subsidia nosso portfólio de investimentos exige diligência cotidiana e dedicação prolongada. Por vezes, acreditamos experimentar

desconforto semelhante ao dos participantes de provas de *endurance*. Quando os objetivos ainda parecem distantes, ou seja, nos momentos em que resultados tardam a se transferir para as quotas do Fundo, precisamos recrutar energia e estamina para mantermos nosso termostato psicológico acionado evitando frustrações coletivas ou mesmo decisões precipitadas.

Em compensação, interagir com os executivos consiste em uma das tarefas mais instigantes do nosso *job description*, mesmo quando temos eventualmente divergências de perspectivas. As companhias são organismos vivos que lutam para prosperar em ambientes de seleção darwiniana. Estão constantemente recrutando e desenvolvendo capacidades a fim de se superar, se renovar e se adaptar para ocupar espaço em um ecossistema densamente interligado. A quantidade de variáveis em movimento é imensa. Cabe aos CEOs o desafio de conduzir essa jornada. Estas duas Cartas ilustram a riqueza de matizes deste mosaico de competências em contínuo aperfeiçoamento, com o qual temos, por ofício, o privilégio cotidiano de conviver.

Por fim, agradecemos a todos os CEOs que tiveram a paciência e a gentileza de participar deste trabalho coletivo.

A seguir, a continuação da nossa conversa.

CEO	COMPANHIA
Paulo Moll (PM)	REDE D´OR
Lino Cançado (LC)	ENEVA
Luis Henrique Guimarães (LHG)	COSAN
David Vélez (DV)	NUBANK
Marcílio Pousada (MP)	RD
Walter Schalka (WS)	SUZANO
Gustavo Werneck (GW)	GERDAU
Fábio Barbosa / João Paulo Ferreira (FB/JPF)	NATURA
Bruno Lasansky (BL)	LOCALIZA
Ernesto Pousada (EP)	VIBRA
Harry Schmelzer (HS)	WEG

4. Que recomendação você daria para os investidores que acompanham a COMPANHIA? Qual ou quais aspectos você acredita que os investidores em geral não estão creditando a devida importância?

PM – REDE DÓR: Creio que nosso movimento com a SulAmérica não foi ainda completamente compreendido e o mercado está à espera dos resultados concretos. Estamos muito confiantes sobre os benefícios que poderemos gerar em conjunto, respeitando as características e a independência de cada negócio. Em adição, creio que o entendimento dos diferenciais das marcas que construímos e a força e a liderança que nossos hospitais têm em suas áreas de atuação são fundamentais para quem investe na Rede D’Or.

LC – ENEVA: A medida que os projetos contratados entrem em operação e a companhia complete seu segundo grande ciclo de crescimento até 2027, a Eneva alcançará uma receita fixa anual de +/- R\$ 10 Bi em contratos de longo prazo, o que representará mais de 80% da receita anual média estimada, reduzindo significativamente a volatilidade dos resultados da companhia, mas, melhor ainda, restando um potencial de capturar receitas variáveis substanciais durante períodos de escassez hídrica ou de volatilidade da geração renovável intermitente e sazonal. Essa será uma empresa única, com uma base sólida e previsível de receitas fixas associadas a uma capacidade única para se beneficiar de momentos particulares de escassez na geração de energia no país. Portanto, os analistas, ao invés de tentar projetar a receita da companhia baseada somente nas projeções dos preços médios de energia de longo prazo e no despacho termoeletrico associado, devem prestar atenção na qualidade dos projetos em desenvolvimento e aos eventos de volatilidade de preços de energia que já são conhecidos e se manifestam periodicamente no transcurso dos anos, e mais recentemente, de forma intermitente dado o aumento da geração renovável e a instabilidade do sistema integrado brasileiro. A resiliência do nosso sistema integrado de fornecimento de energia elétrica será colocada a prova, e os serviços de estabilização do sistema serão valorados a um prêmio, principalmente em um setor elétrico que está passando por uma grande transformação, migrando da contratação de “energia + capacidade” para capacidade totalmente flexível (potência) com precificação horária da energia. O modelo R2W da Eneva, se encaixa perfeitamente nesta nova realidade, uma vez que não necessita pagar “take or pay” e/ou “ship or pay” para ofertar capacidade, bastando somente operar seus próprios reservatórios de gás

não associado terrestres, altamente competitivos, que funcionam como verdadeiras reservas de potência ou “baterias” para o sistema. Essa característica tornará nosso parque de geração termoeletrica o mais competitivo do país nesta modalidade de contratação, ao mesmo tempo que propiciará a oportunidade de capturar as já mencionadas receitas variáveis nos momentos que for requerido a operar. Isso é igual a vender menos gás por menos tempo, mas a melhores preços, liberando reservas para o desenvolvimento de outros modais de monetização.

Em um outro aspecto, a companhia tem um histórico único no aumento de suas reservas de gás natural ao longo dos anos e na capacidade de transformar estes recursos em projetos de alto retorno. Nos últimos sete anos a companhia aumentou continuamente sua base de reservas a despeito do consumo dos projetos em operação. Adicionalmente, lembro que antes da Eneva, as bacias do Parnaíba e do Amazonas jamais haviam produzido nenhuma molécula de hidrocarboneto, provando a capacidade da companhia para explorar e desenvolver recursos em bacias de nova fronteira, nas quais gigantes do setor tentaram, mas jamais obtiveram êxito. A companhia tem demonstrado sucessivamente sua capacidade para idealizar e desenvolver mecanismos para monetizar suas reservas não conectadas a malha de gasodutos, inicialmente como energia elétrica e mais recentemente com uma operação de distribuição de gás liquefeito por modal rodoviário. Portanto não há razão para que não seja atribuído valor aos esforços exploratórios da companhia e a sua capacidade de encontrar formas pioneiras de monetização destes recursos. Em ocasiões, esta capacidade da companhia é negligenciada por analistas que optam por decretar que os preços de energia futuros, calculados utilizando premissas do momento, determinarão o futuro da Eneva. Não será assim!

O crescimento do mercado de substituição do diesel e do óleo combustível pelo gás natural, mais competitivo e menos poluente, na região norte do país, que não está conectada a malha de gasodutos de transporte, irá assegurar novas fontes de receita ainda não contratadas que contribuirão para o aumento do já robusto fluxo de caixa contratado da companhia.

Já no mercado de gás conectado a malha de gasodutos de transporte, a Eneva se posicionou estrategicamente com a aquisição da Celse e a consequente criação do nosso Hub Sergipe, no qual a infraestrutura de armazenagem e desembarque de gás já está amortizada pelo projeto termoeletrico de 1,6 GW, colocando a companhia em uma posição privilegiada para fornecer contratos de gás a clientes

finalis ou para vender contratos de flexibilidade para os agentes conectados a malha. Adicionalmente, pelo mesmo fato de já ter a solução de suprimento de gás amortizada, o portfólio de projetos termoelétricos do Hub Sergipe se destaca como uma das opções mais competitivas do mercado para se sagrarem vencedores em futuros leilões de capacidade.

Todas estas oportunidades fazem da Eneva uma companhia muito diferente daquela de 2018, onde mais de 50% das receitas anuais estavam diretamente associadas ao despacho termelétrico do SIN. A Eneva de hoje e do futuro será uma empresa com a segurança de uma enorme receita fixa contratada e previsível no longo prazo, com diversas oportunidades de ganhos variáveis adicionais, oriundos de volatilidade no suprimento de energia renovável ou na comercialização de sua crescente base de reservas de gás natural através de diversos modelos de negócio inovadores no mercado brasileiro. Quem não enxergar estas oportunidades perderá uma grande ocasião para investir em uma empresa com um histórico comprovado de geração de valor que tem todos os elementos para se repetir neste novo ciclo de crescimento o valor gerado na execução do primeiro ciclo de crescimento entre 2018-2021.

LHG – COSAN: Em primeiro lugar o E2G (etanol de segunda geração). A planta está pronta, os contratos são de dez anos; não conseguimos entender essa avaliação do mercado. Talvez por ser uma mudança de paradigma.

Outro ativo é a Rumo. O valor de Lucas (do Rio Verde), por exemplo. A distância competitiva da companhia versus as demais alternativas logísticas é gigantesca. Tem também a malha central que está só descendo, mas ela pode subir. Imaginem uma companhia que sai por cima, sai por baixo, sai pelo lado, um dia vai sair uma Fiol (ferrovia de integração oeste-leste) também, é muito poderoso. É um business simples, sendo difícil enxergar uma ruptura vinda de algum outro tipo de serviço que possa afetar a Rumo. E ainda tem a possibilidade de redução de custos de combustível assumindo que a eletricidade pode ser a melhor maneira de locomover as coisas no futuro.

O ativo Terras acredito que não está na conta de ninguém. O que nós temos no portfólio e o que vamos construir ao longo dos anos é único. Trata-se de um business difícil, poucos conseguem olhar na escala que nós já temos hoje. O estrangeiro encontra restrições regulatórias para participar e o investidor tradicional tem dificuldade de acessar as especificidades do negócio. O preço da terra tem muito a ver com a logística. Quem entende de logística tem maior capacidade de mapear os fluxos futuros, dado

que as técnicas disponíveis de manejo e irrigação são capazes de corrigir o solo, reduzir as distâncias de produtividade e assim permitir arbitragem no preço das terras. Demora, leva tempo, mas tem uma avenida de oportunidades aqui.

Por último, a Compass, a questão do gás. Não é trivial, vai dar trabalho, mas temos oportunidades nos estados do Paraná e do Rio Grande do Sul, que são estados grandes, ricos e quase nada foi feito, praticamente *greenfield*. É óbvio que não tem e nem terá o tamanho da Comgás, mas, por outro lado, apresenta outras vantagens em relação à Comgás. Acredito que essa conta ninguém faz direito.

DV – NUBANK: O primeiro elemento é a oportunidade significativa que temos para aumentar a monetização da nossa base de clientes existente no Brasil. Embora mais de 85 milhões de brasileiros já sejam clientes do Nubank (um em cada dois adultos brasileiros), temos apenas cerca de 14% de participação de mercado em cartão de crédito, 6% de participação de mercado em empréstimos pessoais, 3% de participação de mercado no total depósitos e ativos de investimento, e menos de 1% em todos os outros produtos verticais que lançamos, como seguros ou produtos bancários para pequenas empresas. No entanto, detemos os *Net Promoter Scores* (NPS) mais altos em cada uma dessas categorias, além de um custo de atendimento 85% menor que o de nossos concorrentes e um custo de aquisição para venda cruzada igual a zero. Portanto, nossa oportunidade de ganhar participação em cada uma dessas verticais é gigantesca, e o nosso histórico nos últimos 24 meses registra essa tendência muito clara: ganhamos participação de mercado de forma constante em todas as verticais em que atuamos nos últimos 5 anos. Esta oportunidade oferece boa visibilidade sobre o tamanho que nossa Receita Média Por Cliente Ativo (ARPAC, em inglês) pode alcançar. Nossa ARPAC atual é de US\$ 10,0, mas para clientes que já utilizam nossos três principais produtos (Conta, Cartão de Crédito e Empréstimo Pessoal), a ARPAC já está em US\$ 37! Para clientes que já estão conosco há 24 meses, a ARPAC também fica em torno de US\$ 27. E a ARPAC dos nossos concorrentes em média está acima de US\$ 45. Assim, à medida em que a nossa oportunidade de venda cruzada cresce dentro da nossa base, temos a oportunidade de aumentar significativamente a ARPAC. Dada a expressiva eficiência da nossa plataforma tecnológica e modelo de negócios, nosso custo para atender um cliente deve permanecer efetivamente o mesmo, em cerca de US\$ 1. Isso significa que o Nubank não apenas já é uma das instituições financeiras mais eficientes do mundo, com índice de eficiência de 35%, mas também devemos ser capazes de continuar capturando

alavancagem operacional e gerar um retorno sobre o patrimônio líquido (ROE, em inglês) muito superior ao de nossos concorrentes. O ROE que divulgamos no início deste ano no Brasil, nossa operação mais madura, já comprova a força do modelo de negócios. E não estamos nem perto da nossa fronteira de eficiência – ainda estamos no Primeiro Dia (*Day One*).

O segundo elemento que não é bem valorizado pelos investidores é a oportunidade do México. O México pode ser outro Brasil para o Nubank, embora obviamente com risco de execução significativo (nosso tipo de risco favorito...). O México tem uma população de 130 milhões de pessoas, mas com uma renda per capita superior em mais de 30% a do Brasil, metade do país tem menos de trinta anos, cerca de 50% da população não tem conta bancária, a penetração de cartão de crédito é de apenas 12%, e ainda trata-se de um país com uma das populações mais digitalmente ativas nos mercados emergentes. Todos esses elementos criam uma oportunidade de mercado significativa. Nos últimos três anos, nos tornamos um dos principais emissores de cartões de crédito no México, com mais de 4 milhões de clientes de cartões de crédito e com mais de 1 milhão de clientes abrindo contas de poupança nas primeiras quatro semanas de seu lançamento. No entanto, não esperamos que o nosso crescimento no México seja linear, uma vez que fornecer crédito em um mercado com poucos níveis de bancarização é um desafio. Mas, num horizonte de cinco anos, estamos muito confiantes de que somos a empresa mais bem posicionada neste país para mudar fundamentalmente a estrutura do mercado.

Finalmente, quando olhamos em perspectiva, ficamos entusiasmados com as expressivas opções que a combinação dos seguintes fatores cria para nós: i) já temos uma das maiores bases de clientes exclusivamente digitais na América Latina (e em crescimento); ii) um dos NPS mais altos em serviços financeiros e uma das marcas mais confiáveis da região; iii) uma das melhores equipes de tecnologia e ciência analítica do mundo; iv) uma cultura muito forte; v) uma das mais sofisticadas infraestruturas de análise de dados na América Latina. Todos estes fatores combinados permitem reimaginar o Nu como uma plataforma de consumo, muito mais do que um banco, e nos próximos cinco a dez anos há uma excelente oportunidade para executar esta visão.

MP – RD: A estratégia nova traz um elemento importantíssimo para o futuro da empresa, que é a digitalização da relação com o cliente.

Começamos a encarar este desafio, com foco mesmo, a partir de 2018. Esta estratégia sempre

trouxe desafios para as empresas que tentaram, seja pelo custo de montar os canais digitais como também pela rentabilidade deste canal, que canibaliza com o canal tradicional.

Na minha avaliação, estamos no caminho certo pois criamos um canal moderno, com o cliente usando os nossos APPs e uma entrega muito rápida, usando as 2.890 farmácias. Da noite para o dia, colocamos quase 3.000 CDs para servir os clientes, que reduziu vários custos que esta estratégia sempre agrega para outras empresas de varejo, como:

- *call center*;
- custo de entrega "*last mile*";
- capital de giro;
- CAC reduzido, pois a farmácia ajuda o cliente a entrar no app.

A estratégia também revelou que o cliente digitalizado é mais propenso em virar um cliente fiel. Este vínculo está trazendo uma revolução para o nosso negócio, pois as farmácias com mais clientes fiéis começaram a apresentar crescimentos bem acima da inflação.

Todo o mercado tem dificuldade em criar modelos que mostrem o sucesso nesta estratégia digital, pois é uma transição imensa onde as empresas tinham todos os números focados em filiais físicas e na gestão de categorias, mudando para uma empresa que tem todos os números focados para indicadores de frequência e consumo dos clientes, é isto que estamos fazendo.

WS – SUZANO: Essa é fácil. A Suzano é uma companhia que tem entregado crescimento e valor de forma recorrente e isso não é reconhecido pelo mercado que se atenta muito à volatilidade do preço da celulose no curtíssimo prazo. Então, tem um descasamento de expectativas. Nós somos uma companhia que investimos nos médio e longo prazos, e o mercado quer entender qual o impacto do resultado, que obviamente é dependente do preço da celulose, no curtíssimo prazo. Esse descasamento, acredito, é o que gera uma maior redução do múltiplo que a companhia deveria ser negociada.

Uma companhia que entrega valor e crescimento ao longo do tempo não deveria ter um desconto de múltiplo como a Suzano tem, em relação a outras companhias, inclusive de outros setores. Não consigo entender a razão pela qual o setor "X" tem que ter um múltiplo e o setor "Y" tem que ter outro múltiplo. Isso é um conceito errado que foi criado e foi sendo cristalizado de uma forma enganosa.

GW – GERDAU: A Gerdau está próxima de celebrar 123 anos de história e nunca esteve tão bem-preparada para enfrentar os desafios do mundo atual. Destaco como pontos positivos a sólida governança

empresarial, a diversificação geográfica, especialmente Brasil e América do Norte, assim como uma cultura moderna com absoluto foco nas pessoas. Acredito fortemente que os investidores deveriam dar mais atenção aos temas de liderança e sucessão nas empresas, garantia de previsibilidade e perenidade dos negócios e busca contínua por alta performance.

FB/JPF – NATURA: No contexto dos últimos 4 anos, a Natura freou o ritmo do desenvolvimento que experimentou entre 2016 e 2019. A Natura está agora com foco estratégico nos mercados que conhece melhor, e intensificando o foco na rentabilidade e na disciplina de alocação de capital.

Ademais, a valorização crescente da Amazônia, Sustentabilidade, Produtos Naturais etc., por parte do público, principalmente dos mais jovens, nos coloca numa posição competitiva interessante.

Após as recentes vendas da Aesop e da TBS, com as dívidas do grupo sanadas, com a incorporação da Avon Latin America e com as experiências acumuladas neste período, a Natura está muito bem-posicionada para um novo ciclo de prosperidade, inovação, crescimento, rentabilidade, desta vez com muito mais rigor nas escolhas de negócio, na alocação de recursos e na expectativa de retornos (TBL).

BL – LOCALIZA: A Localiza&Co abriu seu capital na bolsa brasileira em maio de 2005 e conta com uma base de investidores locais e internacionais extremamente qualificados. Inclusive, alguns deles acompanham a empresa desde o IPO e conhecem profundamente o setor, nosso negócio, pessoas e cultura. Pela transparência e proximidade no diálogo com o mercado, na nossa visão, de forma geral, a estratégia e potencial da Companhia são bem compreendidos.

Dito isso, uma das competências com maior evolução e que possui forte capacidade de geração de valor é a tecnologia, que vemos como um dos principais viabilizadores da nossa estratégia. Ao longo dos últimos anos, a Localiza&Co deixou de ser uma mera usuária de tecnologia, passando a construir diferenciais competitivos reais e novas avenidas de crescimento a partir do uso extensivo de tecnologia e ciência de dados, sempre inovando a partir das necessidades dos clientes.

Por exemplo, um novo segmento relevante da nossa plataforma é o aluguel para motoristas de aplicativo, como Uber. Dado o perfil específico deste segmento de clientes, que usam o carro como fonte de renda, foi necessário desenvolver soluções para superar: (i) maior incidência de avarias, (ii) maior risco de crédito e (iii) maior exposição a roubo do ativo. Assim, criamos **Zarp Localiza**, reinventando o produto especificamente para o perfil do cliente, com novos canais digitais de

atendimento, novas agências e excelência operacional, que nos permitiu endereçar os riscos e construir um dos maiores negócios do segmento no mundo. Apesar de ter vários *players*, tanto incumbentes como *startups*, operando agressivamente neste segmento, apenas Zarp Localiza alcançou patamares de encantamento dos clientes (medido pelo NPS) e, especialmente, retorno (medido pelo ROIC), ao ponto de vários dos nossos concorrentes reduzirem drasticamente a sua atuação e/ou abandonarem esse segmento, justamente pela sua alta complexidade.

Outro exemplo relevante é o **Localiza FAST**, o nosso aluguel de carros com retirada 100% digital, sem passar pelo balcão. Uma parte relevante dos nossos clientes busca agilidade máxima na sua experiência. Nesta modalidade, o cliente faz a reserva no aplicativo e, chegando na agência, o app o direciona para a vaga onde está o seu carro. Depois de tirar uma *selfie*, o veículo abre automaticamente e ele já pode iniciar sua jornada: tudo sem passar por nenhuma fila. Essa experiência – que encanta nossos clientes, gera mais recorrência e parece tão simples – tem por trás uma grande sofisticação de tecnologia *mobile*, ciência de dados aplicada a antifraude e conectividade no veículo. Essas são competências difíceis de replicar em escala nacional, alcançando alta confiabilidade e eficiência em custos. Continuaremos a oferecer uma experiência cada vez mais encantadora e diferenciada aos nossos clientes, com novos modelos que simplifiquem e facilitem o acesso à mobilidade.

Olhando os últimos anos, vemos uma forte aceleração da capacidade de inovação com excelência da Localiza&Co. Os novos segmentos, como Zarp Localiza, Localiza Meoo (carro por assinatura) e Localiza Pesados (locação de caminhões), que praticamente não existiam em 2018, representam cerca de 25% do nosso capital investido, atestado da capacidade de crescimento e inovação com geração de valor da Companhia.

Por fim, uma última consideração que faria aos investidores: após os movimentos estratégicos e investimentos dos últimos anos, a Companhia possui hoje vantagens competitivas tangíveis ainda mais diferenciadas, além de novas competências robustas, incluindo tecnologia, para construir diferenciais competitivos futuros. A despeito do cenário macroeconômico e desafios pontuais de curto prazo que estão sendo endereçados, nossa convicção sobre o potencial da Companhia para continuar a protagonizar o desenvolvimento do setor e gerar valor permanece bem elevado.

EP – VIBRA: Vemos muito potencial no *core business* da Vibra que poderá gerar muito valor nos próximos anos, como por exemplo na conveniência,

lubrificantes e no processo de vendas. Há também uma melhora no ambiente de negócios do setor, com a aprovação da monofasia para o diesel e gasolina e o bom encaminhamento da monofasia no etanol, incluída na reforma tributária atualmente em curso no Congresso Nacional. Além disso, em relação a nossa plataforma renovável, estamos atingindo a maturidade dos projetos em construção e com isso reduzindo significativamente o risco do negócio e ao mesmo tempo ampliando o EBITDA de forma material. Na nossa visão, a Vibra é uma oportunidade muito relevante de investimento no longo prazo.

HS – WEG: A WEG é uma empresa que investe permanentemente para perseguir a maior competitividade em todos os negócios presentes e, ao mesmo tempo, tem visão de futuro investindo em novas tecnologias, em novas competências para adicionar ofertas sinérgicas em sua cesta de produtos e soluções.

Somos uma empresa que mantém o equilíbrio entre perseguir resultados no presente e manter investimentos para garantir resultados no futuro. Isto mediante um modelo de negócio que tem se diferenciado pela: disciplina financeira, estratégia de verticalização, relacionamento com o cliente e crescimento contínuo mantendo a simplicidade.

5. Qual papel você julga fundamental para uma boa atuação do Conselho de Administração?

PM – REDE DÓR: A estratégia de longo prazo da companhia. Fundamental trazer sempre essa perspectiva e garantir que a administração esteja tomando as melhores decisões para a empresa, imune a pressões ou metas de prazo curto.

LC – ENEVA: Dedicção para entender a complexidade do negócio da companhia e do potencial de geração de valor da plataforma Eneva, buscar uma visão comum sobre a estratégia de curto, médio e longo prazo da empresa e compartilhar de forma franca e aberta esta visão com o time de executivos da companhia.

LHG – COSAN: Um aspecto fundamental em relação ao conselho que na minha visão pouco tem sido feito e que precisa melhorar muito é o fato de os conselheiros gastarem muito pouco tempo entre si, se conhecendo e criando um espírito de time. Além da agenda de trabalho, de despachos e deliberações, você não consegue criar um espírito de time sem que as pessoas se conheçam e confiem umas nas outras. Você precisa gerar relacionamento para entender como os demais pensam, como pensam diferente de você, já que o bom conselho tem diversidade por design. Sem esse espírito de time, os conselhos vão

se segmentando em grupinhos, e os conselheiros se cristalizam em representantes de bandeiras/pautas específicas. A pauta é da companhia e o conselho tem o papel de auxiliar o *management*. Se o *management* for ruim, você troca. Conselho que acredita que pode tocar a companhia não funciona. O CEO/o do dono da empresa são profissões solitárias, e o conselho tem que ser seu *sound board*, com quem eles possam dividir suas dúvidas e angústias. Acredito que este seja o maior valor da nossa *partnership* hoje, temos um conselho informal, onde cada um pode trazer seus dilemas abertamente. Por vezes, as soluções emergem sem que os demais sequer tenham dado conselhos efetivos, apenas levantando perguntas sob ângulos diversos.

Na *corporation*, a situação do CEO já é mais difícil. O que nós observamos por aí são dois modelos. O CEO que toma conta do conselho e vira dono da companhia, o que é ruim; e o contrário, quando o CEO não consegue lidar com o conselho e se deixa levar, assumindo o papel de mero executor do que foi determinado pelo conselho, o que também é ruim. O melhor modelo na minha opinião é o CEO que pauta o conselho sem querer dominá-lo. É papel do CEO da *corporation* lidar e tratar a agenda do conselho. Faz parte do *job description* dele, separar 20% do seu tempo para lidar com o conselho. Ele tem que ser o grande maestro, a fim de extrair ao máximo o que o conselho pode dar para a companhia. Ele precisa ajudar no entrosamento dos conselheiros, porque tem *ownership*, legitimidade e o controle da agenda.

Dynamo Cougar x Ibovespa Rentabilidade em R\$ até novembro de 2023

Período	Dynamo Cougar	Ibovespa*
120 meses	225,9%	142,6%
60 meses	66,5%	42,3%
36 meses	-11,2%	16,9%
24 meses	4,6%	24,9%
12 meses	14,9%	13,2%
No ano (2023)	18,4%	16,0%
No mês (Novembro)	13,8%	12,5%

(*) Ibovespa Fechamento. O índice é apresentado para mera referência econômica e não constitui meta ou parâmetro de performance do Fundo.

DV – NUBANK: As funções mais importantes de um Conselho de Administração são garantir que a empresa tenha os líderes certos, nos lugares certos e no momento certo (especialmente o CEO), e conceber um plano robusto para a sucessão da liderança. O Conselho de Administração também desempenha papéis cruciais na: (1) supervisão estratégica – revisando e orientando sobre os objetivos de longo prazo, planos de negócios e principais decisões da empresa; (2) governança e revisão financeira – garantindo que a empresa opere dentro dos limites legais e éticos, supervisionando demonstrações financeiras, auditorias e estratégias de investimento; e (3) gestão de riscos – identificando e gerenciando ativamente os riscos da empresa e implementando as estratégias corretas para mitigá-los. A fim de executar todas estas funções de forma eficaz, conselhos com bom desempenho precisam ter membros com uma diversidade substantiva de formações, competências e experiências, para que decisões importantes possam ser debatidas de forma adequada, levando em consideração todos os pontos de vista possíveis. Um conselho homogêneo provavelmente não é um conselho com uma boa performance de governança.

MP – RD: O conselho é o grande guardião de três importantes pilares.

O primeiro pilar é a cultura do negócio, isto é inegociável e é a instância maior da empresa que precisa sempre ter certeza de que todos os valores que nos trouxeram até aqui irão nos levar para os próximos passos.

O segundo pilar é a construção de uma estratégia contemporânea para que o negócio se perenize, esta construção precisa ser feita junto com os executivos.

O terceiro pilar é ter certeza de que tudo o que fazemos seja sustentável para os acionistas, funcionários e para a sociedade, aí que entra os pilares do ESG.

WS- SUZANO: O conselho tem que ser não-executivo, onde se delimite claramente quais são as linhas de divisão entre o *management* e o conselho. O conselho deveria ser um orientador estratégico expressivo nos processos de tomada de decisão de uma forma que desse clareza e transparência à gestão sobre a questão estratégica e liberdade de atuação na questão operacional.

GW – GERDAU: O Conselho de Administração precisa ter uma capacidade muito diferenciada de desaprender e reaprender continuamente, o que é facilitado por uma relação de muita confiança e transparência com o CEO e seu time. Quando o Conselho e o time executivo conseguem criar uma relação muito forte,

como no caso da Gerdau, se criam as condições para que a empresa entenda e supere seus desafios.

FB/JPF – NATURA: Provocar diálogos com a administração quanto a tendências, nível de ambição, desenvolvimento de pessoas etc.

Uma boa governança deve zelar para que os processos de administração da empresa sejam orientados à maximização do valor (econômico e financeiro) gerado para todos *stakeholders* no longo prazo. Isto pressupõe que as definições de valor, *stakeholders*, e do horizonte esperado para o retorno devam estar completamente alinhadas entre acionistas, conselheiros e executivos.

Como acionistas, conselheiros e executivos buscam maximizar suas utilidades individuais, o bom funcionamento da empresa depende de contratos (expectativas, direitos e obrigações) claros e informações simétricas entre estes agentes.

Acreditamos, portanto, que uma boa atuação do Conselho de Administração dependa de definições claras dos objetivos de geração de valor e de um total alinhamento de expectativas, autoridades, e fluxos de informações. Com estas condições pode-se definir uma boa dinâmica de pesos e contrapesos entre Conselho e grupo executivo para acompanhar a execução e a alocação de recursos em alinhamento com a estratégia.

BL – LOCALIZA: Um conselho com membros de alta qualificação e comprometido pode agregar muito valor ao *management* e à Companhia. É este é o caso da Localiza&Co.

O conselho tem atribuições fundamentais para a nossa Companhia, incluindo: a) avaliar, desafiar e aprovar a estratégia de crescimento e alocação de capital proposta pelo *management*, b) garantir uma gestão de riscos robusta, em todas as dimensões, c) apontar, avaliar e desenvolver o CEO, d) zelar pela prática dos valores culturais e propósito da Companhia e ser guardião da sua reputação, e) engajar com investidores e outros *stakeholders* para garantir uma evolução constante das práticas de governança, dentre outros.

O Conselho da Localiza&Co é composto por membros que trazem diversidade e riqueza de conhecimento. Um dos valores do nosso Conselho é zelar pelos interesses de todos os acionistas da Companhia, sem distinção. A maioria dos conselheiros é independente, inclusive com participação ativa do nosso *Lead Independent Director*, Paulo Veras. Ao mesmo tempo, contar com Eugênio Mattar como Chairman, Luis Fernando Porto como Vice-Chairman e Sergio Resende como conselheiro, todos

eles acionistas de referência, nos permite alavancar mais de 110 anos acumulados de experiência no setor, além de contribuir com relações de confiança e alta reputação no mercado. Dito isso, existe uma disciplina absoluta na governança da Companhia, com atribuições claras entre o Conselho e o *management*, como, por exemplo, o foco do Conselho nos aspectos estratégicos da Companhia e a não interferência no dia a dia da operação, mantendo assim a agilidade nas decisões do negócio. Além disso, todos os nossos conselheiros são avaliados anualmente através de um processo conduzido por especialista externo independente para assegurar o alto desempenho do colegiado.

Para finalizar, um dos principais riscos nos conselhos de administração é a omissão de opiniões e ausência de conversas difíceis. No Conselho da Localiza&Co existe um ambiente que permite o aproveitamento da “inteligência coletiva” dos membros, onde as posições de todos os conselheiros são ouvidas e consideradas, inclusive favorecendo o conflito produtivo. Essa dinâmica cria confiança e comprometimento dos conselheiros e gera contribuições valiosas para o *management*. Assim, evitam-se situações de *group thinking*, garantindo discussões profundas dos temas e, conseqüentemente, decisões de muito maior qualidade para a Companhia.

EP – VIBRA: O Conselho de Administração deve ser o órgão máximo de governança corporativa da Vibra. É responsável pela definição da estratégia da empresa, alocação de capital e deliberações nos assuntos mais relevantes.

Através dos comitês que assessoram o Conselho, ele também tem um papel importante de contribuir na gestão da empresa e suportar os administradores da empresa em suas principais decisões. Acredito que o Conselho da Vibra atua de maneira bem funcional, cumprindo com os deveres que lhe são atribuídos e permitindo aos administradores liderar a empresa na execução da estratégia.

HS – WEG: Visão estratégica de governança corporativa e contribuição na definição dos direcionamentos e estruturação da companhia para os resultados do presente e do futuro, considerando oportunidades, competências, riscos e direcionamento da companhia para propósitos mais amplos como ESG.

6. Como você avalia a ambição, os desafios e a velocidade de implementação da agenda de sustentabilidade da COMPANHIA?

PM – REDE D’OR: Estamos migrando 74 unidades para usarem energia de fontes renováveis, fizemos em 103 unidades o inventário de gases de efeito estufa, detemos o Selo Ouro no programa Brasileiro GHG Protocol, somos score B no *Carbon Disclosure Project*, e estamos reduzindo a emissão do óxido nítrico, seguindo nosso compromisso com o *Race to Zero*.

No campo social, o melhor exemplo do nosso nível de compromisso foram as ações na época da pandemia. Quando a sociedade mais precisou não ficamos na teoria. Nós jogamos na linha de frente para diminuir o impacto no setor público também. Mas também é importante dizer que temos buscado parcerias que promovam a inclusão, como por exemplo, a que celebramos com o Instituto Proa, viabilizando para que jovens em situação de vulnerabilidade social sejam inseridos no mercado de trabalho. Nosso pilar social é preenchido fortemente pela atuação ímpar do ID’OR, nosso instituto de pesquisa e ensino. O orçamento para os próximos 10 anos é de mais de R\$ 1 bilhão e lá temos um alto grau de comprometimento com a ciência de ponta, tanto que fomos destaque nos estudos sobre o Zika Vírus e nos estudos clínicos das vacinas contra a Covid 19. Esse compromisso se reflete no alto volume de estudos publicados anualmente nos principais periódicos científicos nacionais e internacionais.

LC – ENEVA: Sistemas energéticos devem ser seguros, equitativos e ambientalmente sustentáveis, em um trilema que deve ser gerido e equilibrado entre essas três dimensões. A geração termelétrica tem papel fundamental nesse equilíbrio, contribuindo para uma transição responsável e resiliente. Não obstante a importância de sua contribuição para a confiabilidade de suprimento, a Eneva foi a geradora que mais investiu nos anos recentes para melhorar o desempenho das emissões de carbono da geração termelétrica. Os projetos de fechamento de ciclo de Paranaíba V e VI aumentam a capacidade de geração do país sem consumir molécula adicional de gás natural e sem emitir gases de efeito estufa. O projeto Azulão-Jaguatirica desenvolveu uma solução inovadora, nunca aplicada no Brasil, e que hoje fornece até 70% da potência necessária no estado de Roraima, substituindo geração a diesel e cortando as emissões de CO2 em até 30%, ao mesmo tempo que contribuiu para a redução da CCC.

Adicionalmente, a aquisição e conclusão do parque solar Futura I, um dos maiores da América do Sul, marcou nossa entrada no segmento, aumentando capacidade de geração de energia renovável na matriz brasileira, que já tem uma das menores intensidades de carbono do mundo.

Desenvolvemos também soluções inovadoras para a redução da pegada de carbono de nossos clientes. Os contratos de fornecimento de GNL em pequena escala para Suzano e Vale, e em breve para outros clientes, permitirão a substituição da queima de diesel e/ou óleo combustível por gás natural, com consequente redução nas emissões de gases de efeito estufa.

A busca de oportunidades para reduzir o impacto climático das nossas operações é parte integrante de tudo o que fazemos, e vale ressaltar dois exemplos: Nas nossas operações de Exploração, adquirimos uma sonda de última geração que entrará em operação em 2024, a qual utilizará geradores movidos a gás natural, substituindo o consumo de diesel. Igualmente, estamos envidando esforços para em breve substituir nossa frota de transporte de GNL para operar com novos caminhões, movidos a GNL. Estes são apenas dois exemplos de muitos outros esforços na busca de maior eficiência e menor impacto climático das nossas operações.

O montante investido nestes projetos, que incontestavelmente contribuem para a redução da emissão de gases de efeito estufa, supera os R\$ 8 Bi. E tudo isso com projetos que geram retorno para a companhia e para os nossos acionistas!

Cientes da relevância da Amazônia na regulação do clima, nos comprometemos a contribuir para a preservação de 500.000 hectares de floresta na região. Para tanto, estamos na reta final para a seleção de projetos de apoio a Unidades de Conservação, que contarão com contribuição de “matchfunding” do BNDES, e já iniciamos a implantação de Sistemas Agroflorestais em parceria com agricultores familiares.

Na área social, atuamos em áreas de fronteira do desenvolvimento social, onde encontramos os mais baixos índices de progresso social do Brasil. A Eneva contribui compulsoriamente com o aumento da arrecadação de estados e municípios e com o pagamento de royalties, contribuindo assim para a viabilização de investimentos na infraestrutura social, em áreas como educação e saúde. Oferecemos treinamento e empregos qualificados para as populações locais, elevando a renda per capita em nossa área de influência, propiciando oportunidades de melhoria de vida para milhares de famílias. Vamos além dos requerimentos legais e compulsórios e desenvolvemos projetos voluntários para fomentar o progresso socioeconômico dos habitantes das regiões onde atuamos. Dentre as causas que apoiamos, destacam-se o empoderamento de mulheres em vulnerabilidade social, a diversificação econômica

através do empreendedorismo, a agricultura familiar sustentável, o investimento no desenvolvimento de escolas técnicas e profissionalizantes, o aprimoramento da educação e inserção produtiva no mercado de trabalho, e programas de desenvolvimento de mão de obra e fornecedores locais. Para as nossas turmas de trainees com nível superior, orientadas ao desenvolvimento de futuros líderes da companhia, recrutamos na sua grande maioria profissionais recém-formados nativos dos estados onde atuamos. Desta forma acessamos um conjunto de jovens promissores muito maior e diverso, com histórias de vida e visões distintas, que no futuro próximo contribuirão com um melhor entendimento das necessidades das regiões e comunidades onde desenvolvemos e operamos nossos projetos.

Na área de aplicação de novas tecnologias, acreditamos que podemos utilizar muitas das competências de engenharia e geociências da Eneva para selecionar e adotar técnicas que contribuirão para uma economia mais próxima do carbono zero e que podem por si mesmo tornar-se novas cadeias de valor e futuras linhas de negócio da companhia. Alguns exemplos são os esforços que estamos empregando para desenvolver conhecimento e regulamentação para a captura, armazenagem e/ou utilização de CO₂, ou em outra frente, no entendimento de tecnologias de geração termoelétrica com emissões zero, como a oxí-combustão ou a captura e armazenagem de CO₂ pré-combustão. Tecnologias estas que já se encontram em desenvolvimento no hemisfério norte e que poderão em um futuro não muito distante, virem a ser empregadas pela Eneva como projetos piloto no Brasil.

Para mais informações a respeito de todas estas iniciativas, e outras mais, favor consultar o nosso relatório de sustentabilidade, disponível na nossa página na internet, onde oferecemos dados completos sobre nossas atividades e mais detalhes sobre as iniciativas de ESG que desenvolvemos na Eneva. Estou certo de que vocês ficarão surpresos com todos os investimentos que a companhia faz para um futuro mais sustentável.

Por fim, no quesito de governança, atendemos o padrão mais elevado do Brasil, da B3, e contamos com diversas iniciativas, dentre elas, um programa de treinamento em ética e *compliance*, canal de denúncias, investigação de todas as ocorrências, recursos designados para manter um departamento completo de *compliance* e políticas e diretrizes desenhadas para atender os mais estritos requerimentos da B3 e às recomendações de institutos e órgãos dedicados a formular as melhores práticas de governança corporativa. A companhia conta ainda com um conselho

de administração independente e com comitês de pessoas e remuneração, financeiro e de auditoria, sendo este último independente da diretoria executiva, subordinado diretamente ao conselho e com o departamento de auditoria interna da companhia subordinado ao próprio comitê.

LHG – COSAN: Acreditamos que temos uma ambição grande na agenda de sustentabilidade e entendemos que esse assunto é um vento de cauda importante na Cosan. Em cada companhia, você precisa compreender como você traduz o DNA da companhia naquilo que você quer implementar. O DNA da Cosan é realização de resultados. A agenda de sustentabilidade ganhou enorme tração dentro da companhia quando as pessoas perceberam que ela vinha associada a oportunidades de se conectar diretamente com o *bottom line*, por exemplo, capturando o prêmio de determinado produto ou através de um menor custo de captação. Outro exemplo é na Rumo. Estamos desenvolvendo uma agenda social bastante robusta, com enorme engajamento interno, a partir dos episódios de vandalismo na baixada santista, quando todos perceberam a sensibilidade e importância do tema. É assim a maneira pela qual as coisas se movimentam na Cosan: sob uma visão pragmática, os entendimentos se materializam em metas práticas e linhas de ações.

DV – NUBANK: O Nubank é uma empresa que tem um forte componente social desde o início e estamos ainda nos primeiros dias de execução da nossa missão. No que diz respeito à sustentabilidade ambiental, o fato de sermos uma empresa totalmente digital, sem filiais físicas, e que não concede empréstimos a grandes corporações, significa que temos emissões de carbono muito mais baixas em comparação aos pares existentes, e ainda assim compensamos todas as nossas emissões desde a nossa criação.

MP – RD: Sempre fomos uma empresa muito boa, e preocupada com todo o impacto que criamos com o nosso negócio.

Em 2020, organizamos tudo isto em um programa com o nome de #todocuidadoconta. Este programa congrega toda a estratégia de sustentabilidade, em três pilares: “negócios mais saudáveis”, “planeta mais saudável” e “pessoas mais saudáveis”.

Elencamos 35 compromissos para 2030, e entregaremos uma empresa muito mais sustentável, desde 2020 estamos trabalhando neles.

Percebemos que tudo isto ajuda a organizar a agenda e traz velocidade para o tema. Já começamos a receber alguns frutos do trabalho. Em setembro de 2023 recebemos a notícia que a RD foi classificada como uma empresa “A” no índice do MSCI, outro

indicador importante foi a entrada no ISE da B3 logo em 2021.

Tudo isto mostra que estamos no caminho certo e conseguindo ligar a estratégia da sustentabilidade com o propósito da empresa, que é caminhar juntos para uma sociedade mais saudável.

A nossa estratégia de sustentabilidade se alimenta da nossa estratégia do negócio, que é a inserção das nossas farmácias para participar de uma sociedade mais saudável.

WS – SUZANO: A ambição é bastante grande, a velocidade é bastante positiva, mas obviamente há uma dispersão de resultados. Em alguns dos indicadores temos evoluído de forma mais rápida do que outros, mas o que eu vejo é muita consistência de um lado, e de outro muita resiliência dos times na busca de atingirmos os indicadores que nós nos ambicionamos colocar. A nossa clareza de ambição é muito significativa porque nós entendemos a nossa responsabilidade. E de outro lado, nós entendemos que essa é uma agenda colaborativa, com a sociedade, com os nossos pares e com outras indústrias inclusive. Essa é uma agenda coletiva, tanto ambiental quanto social, de transformação, que é fundamental na sociedade em que vivemos.

GW – GERDAU: A Gerdau sempre prezou, desde sua fundação em 1901, por uma robusta agenda de sustentabilidade, embora os requisitos dessa agenda venham se modernizando ao longo dos anos. A principal vantagem de termos essa agenda presente por tantos anos é a criação de uma cultura empresarial, onde cada um dos 35 mil colaboradores e colaboradoras da empresa coloca em seus comportamentos e decisões diárias fortemente alinhados à preservação do meio ambiente e à melhoria da sociedade. Todos nós da Gerdau enxergamos o papel protagonista da nossa empresa na busca das soluções aos grandes problemas atuais do nosso planeta. Continuaremos incansáveis buscando alternativas de curto e longo prazo para a melhoria da vida das pessoas e para a descarbonização das nossas atividades.

FB/JPF – NATURA: Já somos uma das empresas líderes globais em sustentabilidade. Mas sustentar não é suficiente, há que se restaurar, curar, regenerar, os indivíduos e as relações humanas, com os demais seres vivos e com o planeta.

Recentemente revisitamos nossos compromissos para 2030 e elevamos nossas ambições. Em 2024, atualizaremos nossa visão 2050 ambicionando negócios regenerativos.

Na Natura, ambicionamos transformar desafios socioambientais em oportunidades de negócios,

em um motor de inovações. Portanto subir a régua para além da sustentabilidade nos levará a novas fronteiras de diferenciação junto às nossas clientes e consumidoras criando novas vantagens competitivas.

BL – LOCALIZA: Nosso negócio já nasce com um conceito sustentável, que é o da economia compartilhada, uma vez que um carro da nossa frota pode servir centenas de pessoas durante sua vida útil. Temos orgulho de chegar nos 50 anos desde a fundação da Localiza&Co com uma agenda ESG consistente, em constante evolução e atenta às demandas da sociedade. Para gerar impacto positivo para nossos públicos de interesse, a sustentabilidade precisa fazer parte da cultura e ser considerada nas decisões de negócios. É preciso ser genuíno e, principalmente, escolher bem as frentes onde queremos dedicar energia ao longo dos anos.

Nesse sentido, construímos a nossa agenda ESG a partir de uma escuta profunda de todos os nossos públicos de relacionamento e estabelecemos três pilares prioritários: (1) Mobilidade Sustentável, (2) Empreendedorismo para Transformação Social e (3) Governança e Cultura de Classe Mundial, para os quais temos iniciativas e metas bem definidas, fazendo com que os nossos times desenvolvam e implementem ações concretas para cada desafio.

Em **Mobilidade Sustentável** temos como prioridade avançar para uma economia de baixo carbono, utilizando os recursos de maneira eficiente e atuando na tríade medir, reduzir e compensar. Dentro desta estratégia, elencamos o pilar “reduzir” como o nosso principal foco pelo fato de ter potencial verdadeiramente transformador. E para concretizar essa visão, elegemos o Etanol – biocombustível que emite até 90% menos GEE que a gasolina – como a solução mais eficiente e escalável no curto e médio prazo. Para se ter uma ideia, nós abastecemos 100% dos nossos carros *flex* com etanol. Compensamos, ainda, todas as nossas emissões operacionais por meio da aquisição de créditos do projeto REDD+ Jari Amapá, iniciativa que contribui para a preservação da floresta amazônica e tem evitado o desmatamento de aproximadamente 580 hectares por ano. Garantimos também que 100% da energia consumida na Companhia seja originada de fontes renováveis, por meio de fazendas solares, instalação de placas fotovoltaicas em lojas e agências, compra de energia no mercado livre e aquisição de certificados de energia renovável (I-RECs).

Em **Transformação Social** o nosso objetivo é desenvolver iniciativas em prol de um mundo com mais igualdade de oportunidades. Transformamos essa aspiração em ação ao lançar o Instituto Localiza,

em 2021, que implementa projetos que facilitam o acesso ao ensino e que fomentam o empreendedorismo em comunidades vulneráveis ao oferecer e apoiar formações nas áreas de tecnologia, turismo, indústrias criativas e cadeia da mobilidade. Desde a sua fundação, o Instituto já apoiou 49 projetos que impactaram mais de 12 mil jovens em todos os estados brasileiros.

É nesta frente que também estão inseridas as iniciativas de **Diversidade & Inclusão** da Localiza&Co, fundamentais para termos uma empresa cada vez mais inclusiva. Para isso, estruturamos um programa que se desdobra em seis temas prioritários: 50+, equidade de gênero, LGBTI+, pessoas com deficiência, migrantes e pessoas em refúgio e raça.

Nossos resultados foram reconhecidos no último ano por instituições de alta reputação, como Exame ESG, Best ESG pela Institutional Investor, Melhor Empresa para Mulheres Trabalhem pela GPTW Mulheres; e Melhor Empresa para Pessoas LGBTI+ Trabalhem pela Human Rights Campaign. Essas premiações nos incentivam a continuar avançando, sabendo da nossa responsabilidade em fazer mais e melhor todos os dias. Com isso em vista, seguimos focados em avançar para uma cultura ESG descentralizada e que se retroalimenta em função da capilaridade e dimensões da Companhia, em levar essas práticas para a cadeia de valor sempre com uma atitude colaborativa, compartilhando boas práticas e cocriando soluções, e em influenciar clientes e colaboradores para que façam escolhas mais sustentáveis.

EP – VIBRA: O ESG é parte integrante da forma como fazemos negócio.

Começando pelo Ambiental, já nos comprometemos a neutralizar nossa pegada de carbono, escopo 1 e 2, até 2025. Em relação ao escopo 3, ou seja, em relação as emissões dos nossos clientes, queremos ser cada vez mais percebidos como a melhor escolha dos clientes para as suas jornadas de descarbonização. Estamos trabalhando para estarmos cada vez mais preparados com produtos e serviços que enderecem as suas necessidades.

Em relação ao S, Segurança é um valor inegociável. Avancamos muito nos temas de diversidade e inclusão na empresa, onde temos objetivos ambiciosos para os próximos anos, principalmente em relação a mulheres e negros. Além disto estamos trabalhando nosso foco social em um projeto na área de exploração sexual da criança e adolescente, onde pretendemos causar um impacto relevante no Brasil.

Por fim, em relação ao G, nosso foco principal está nas melhores práticas de Governança e também

em integridade, exigindo padrões de excelência cada vez mais altos.

HS – WEG: A WEG possui um histórico positivo em relação à sua agenda de sustentabilidade. No entanto, como em qualquer contexto, persistem demandas contínuas por aprimoramentos, e isso não é exceção no âmbito da sustentabilidade. Encaro essa agenda não como um processo de implementação definitiva, mas sim como uma jornada constante em direção à sustentabilidade, marcada por um progresso contínuo que se expande em sua abrangência com crescente velocidade.

7. Algum outro tema/mensagem que não foi abordado que você gostaria de registrar?

PM – REDE D'OR: A entrevista foi para o CEO, mas extrapolando para meu papel de segunda geração da família controladora queria destacar o compromisso de longo prazo que os controladores têm com a empresa e com o país. Ao longo da história da companhia o nível de investimento se mantém altíssimo, fruto do nosso desejo de continuar à frente dessa empresa por muitas e muitas décadas. Nossa relação com a Rede D'Or é visceral.

LHG – COSAN: Estamos passando por uma fase complexa, quando a combinação de mudanças relevantes em aspectos como gente, comportamento, valores e tecnologia vem trazendo desafios importantes na gestão das companhias.

Vários fatores se movimentaram nos últimos anos, muitos deles tem a ver com a questão de tecnologia, outros relacionados à percepção das pessoas em relação ao que é valor para elas. São os *trade offs* entre liberdade, qualidade de vida, dinheiro, posse. Percebo que foi introduzido um nível elevado de romantismo neste tema e as companhias – que estão aprendendo a lidar com tudo isso – estão perdendo muita produtividade. Um desses aspectos é o *home office*. As pessoas estão confundindo flexibilidade com *home office*. Comprometimento e formação de cultura não podem ser diluídos.

Outro assunto importante é a entrada massiva de inteligência artificial, que é transformadora. Acho que os CEOs da minha geração estamos mal equipados para lidar com isso, da mesma forma que os demais níveis de gestão. Temos um desafio muito grande que é o de reformatar a maneira pela qual as companhias se relacionam, trabalham e geram valor. Trata-se de um tema onde pretendo dedicar mais tempo. Estamos muito longe de aproveitar as oportunidades que essas ferramentas podem trazer para as pessoas, em termos de substituição de burocracia e repetitividade,

liberando-as para que elas possam se conectar mais e avançarem na execução de tarefas mais complexas, interessantes e produtivas. O que vai ao encontro de suas aspirações, pois as aproximam mais das realizações das companhias.

DV – NUBANK: Encorajo você a ler a “Carta de nossos Fundadores” que consta no nosso Formulário F-1 publicado no momento de nosso IPO no final de 2021. Esta carta foi escrita há cerca de 2 anos, mas ainda incorpora nossas crenças fundamentais em “o que” e “como” o Nubank se construiu na última década.

WS – SUZANO: Acho que é muito importante colocarmos em perspectiva a nossa responsabilidade como empresa e como líderes empresariais. Chegou um momento no mundo em que as empresas ganharam uma dimensão de maior relevância sobre o tamanho do Estado. Cinquenta anos atrás, o Estado era muito mais relevante em tamanho do que as empresas, hoje o conjunto das empresas começou a ganhar um dinamismo muito maior e com muito mais responsabilidade. Isso tem que exceder a cerca. Isso tem que exceder a maximização e ganhos de produtividade. O recado que nós temos que dar, e eu vejo que a Dynamo adota de uma forma recorrente nas empresas em que ela atua, é entender que as empresas têm um papel de transformação social e ambiental, e têm que exercer esse papel. O recado que eu gostaria de dar é o da importância que isso tem, não para fazer o “*check the box*” – eu faço isso e, portanto, estou de acordo com o *compliance* –, mas de entender genuína e verdadeiramente a nossa responsabilidade nesse processo de transformação.

GW – GERDAU: Gostaria de registrar a forte preocupação que a Gerdau tem tido com a saúde mental de seus colaboradores, especialmente nos pós pandemia. Temos medido indicadores de saúde mental há alguns anos e eles vem se deteriorando nos últimos trimestres. Temos implantado ações muito robustas para minimizar este quadro, inclusive buscando conhecimentos avançados como o GNH (*Gross National Happiness*), motivo de uma imersão que fiz no Butão recentemente.

FB/JPF – NATURA: Estamos no caminho certo, reforçando a boa cultura, recuperando as margens, focando a estratégia em mercados onde temos boa condição competitiva, com disciplina na alocação de capital.

Em 2024 celebraremos 20 anos do IPO da Natura e do Novo Mercado. Gostaríamos de usar a efeméride para promover um debate sobre as virtudes e desafios do mercado de capitais no aperfeiçoamento da governança e no desenvolvimento de empresas e gostaríamos que a Dynamo nos ajudasse a estruturar este evento.

DYNAMO COUGAR x IBOVESPA

(Rentabilidade em US\$*)

Período	DYNAMO COUGAR		IBOVESPA**	
	No Ano	Desde 01/09/93	No Ano	Desde 01/09/93
1993	38,8%	38,8%	7,7%	7,7%
1994	245,6%	379,5%	62,6%	75,1%
1995	-3,6%	362,2%	-14,0%	50,5%
1996	53,6%	609,8%	53,2%	130,6%
1997	-6,2%	565,5%	34,7%	210,6%
1998	-19,1%	438,1%	-38,5%	91,0%
1999	104,6%	1.001,2%	70,2%	224,9%
2000	3,0%	1.034,5%	-18,3%	165,4%
2001	-6,4%	962,4%	-25,0%	99,0%
2002	-7,9%	878,9%	-45,5%	8,5%
2003	93,9%	1.798,5%	141,3%	161,8%
2004	64,4%	3.020,2%	28,2%	235,7%
2005	41,2%	4.305,5%	44,8%	386,1%
2006	49,8%	6.498,3%	45,5%	607,5%
2007	59,7%	10.436,6%	73,4%	1.126,8%
2008	-47,1%	5.470,1%	-55,4%	446,5%
2009	143,7%	13.472,6%	145,2%	1.239,9%
2010	28,1%	17.282,0%	5,6%	1.331,8%
2011	-4,4%	16.514,5%	-27,3%	929,1%
2012	14,0%	18.844,6%	-1,4%	914,5%
2013	-7,3%	17.456,8%	-26,3%	647,9%
2014	-6,0%	16.401,5%	-14,4%	540,4%
2015	-23,3%	12.560,8%	-41,0%	277,6%
2016	42,4%	17.926,4%	66,5%	528,6%
2017	25,8%	22.574,0%	25,0%	685,6%
2018	-8,9%	20.567,8%	-1,8%	671,5%
2019	53,2%	31.570,4%	26,5%	875,9%
2020	-2,2%	30.886,1%	-20,2%	679,0%
2021	-23,0%	23.762,3%	-18,0%	538,9%
2022	-7,8%	21.899,9%	12,0%	615,4%
2023***	25,2%	27.437,2%	22,7%	777,5%

(*) Tendo em vista se tratar de um Fundo existente desde 1993, os valores foram convertidos para dólar (US\$) como forma de expurgar a volatilidade da moeda brasileira ao logo do período e, dessa forma, minimizar o risco de possíveis interpretações equivocadas do leitor em uma decisão de investimento/desinvestimento. O Dynamo Cougar é um fundo de investimento em cotas de fundo de investimento em ações e está fechado para captação. (**) Ibovespa fechamento. O índice é apresentado para mera referência econômica e não constitui meta ou parâmetro de performance do Fundo. (***) Rentabilidade até novembro de 2023.

EP – VIBRA: Em resumo, temos a estratégia apropriada para o momento da companhia e pretendemos de maneira consistente e robusta entregar resultados para todos nossos *stakeholders*, com uma agenda de longo prazo e com muita geração de valor.

Rio de Janeiro, 27 de dezembro de 2023.

Informações adicionais:

- **Data de Início:** 01/09/1993
- **Objetivo:** Proporcionar aos cotistas valorização real de suas cotas a médio e longo prazo, mediante aplicação de, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) do seu patrimônio líquido em cotas do Dynamo Cougar Master Fundo de Investimento em Ações ("Fundo Master")
- **Público-alvo:** Investidores qualificados
- **Status:** Fechado para aplicações
- **Carência para resgate:** 12 meses de carência ou taxa de liquidez de 3% para resgates dentro deste período*
- **Cota de Resgate:** D+12 (corridos)*
- **Pagamento do Resgate:** D+2 (úteis) da conversão da cota*
- **Tributação aplicável:** Renda variável
- **Classificação Anbima:** Ações Livre
- **Taxa de administração:** 1,90% ao ano no Fundo + 0,10% ao ano no Fundo Master
- **Taxa de Performance:** 15% do que exceder IPCA + IMAB*
- **Patrimônio líquido médio mensal dos últimos 12 (doze) meses:** R\$ 5.691,1 milhões.

(*) Veja descrição detalhada no regulamento.

Para mais informações sobre a Dynamo, sobre o Dynamo Cougar ou para comparar a performance do Fundo com diversos índices, em períodos específicos, visite nosso site:

www.dynamo.com.br

Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda do Dynamo Cougar ou de qualquer outro fundo, nem tampouco como uma recomendação de investimento ou desinvestimento em nenhum dos valores mobiliários citados. Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões e podem mudar a qualquer momento, sem necessidade de aviso. As informações contidas neste documento são, no melhor entendimento da Dynamo, materialmente precisas. Não obstante, a Dynamo não se responsabiliza por eventuais erros, omissões ou imprecisões nas informações divulgadas. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada é líquida das taxas de administração e performance, mas não é líquida de impostos, ajuste de performance e taxa de saída, caso aplicáveis. O investimento em fundos de investimentos apresenta riscos. Leia cuidadosamente o regulamento antes de investir. O regulamento do Dynamo Cougar está disponível na página da Dynamo na rede mundial de computadores em www.dynamo.com.br. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.

DYNAMO

DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.

Av. Ataulfo de Paiva, 1235 / 6º andar – Leblon – 22440-034 – Rio – RJ – Tel.: (21) 2512-9394 – Contato: dynamo@dynamo.com.br